

8. ANÁLISIS FINANCIERO

El objetivo del análisis financiero es una evaluación tanto, del funcionamiento de la empresa en el pasado como de sus perspectivas para el futuro. A partir de los Estados Financieros de ésta, se pretende reconstruir las decisiones e interpretar la situación económica y financiera de ella, utilizando ratios que le servirán de base para la realización del análisis.

El análisis financiero es una herramienta requerida por acreedores, inversionistas y administradores de alto nivel en la empresa para determinar la posición financiera de esta con respecto a las demás empresas o a períodos anteriores para ver la tendencias a través del tiempo.

El proceso de análisis se realiza mediante la aplicación de herramientas y técnicas analíticas a los Estados Financieros, con el fin de obtener de ellos información de significación que sea útil para los propósitos de los usuarios, es decir para la toma de decisiones.

Los fines que se persiguen al analizar la empresa financieramente son :

- Identificar las posibilidades de inversión en empresas que se encuentren en una buena posición económico financiera, ya sea con los propósitos de diversificación o control.
- Preveer situaciones y resultados futuros.
- Presentar una visión acerca de las distintas áreas dentro de la empresa e identificar los problemas en su gestión.
- Evaluar la gestión a nivel general de la empresa .

8.1. TIPOS DE ANÁLISIS

8.1.1. Estático : Consiste en analizar la empresa solo en un período.

8.1.2. Dinámico : Consiste en analizar la empresa por más de un período con el fin de obtener las tendencias y las posibilidades expresadas monetariamente.

Los Estados Financieros de una empresa presentan los datos resumidos de sus activos, pasivos y patrimonio en el Balance y sus ingresos y costos en el Estado de Resultado, si no se analizan estos datos, pueden conducir a conclusiones erróneas acerca de la información financiera de la empresa. Se pueden usar diversos instrumentos para medir la capacidad financiera de un negocio, incluyendo análisis horizontal, vertical y de razones financieras.

Un analista financiero emplea los índices para efectuar dos tipos de comparaciones :

- **Comparación con la industria :**

Los índices de una empresa se comparan con los de compañías similares o con promedios industriales para determinar como se esta comportando la empresa en relación con sus competidores.

- **Análisis de tendencias :**

El índice actual de una empresa se compara con sus promedios pasados para determinar si la condición financiera de la compañía a mejorado o se ha deteriorado con el tiempo. Este tipo de comparación, no cumple la característica de suficiencia ya que la mejor forma medir la posición de la empresa es comparándola con algún tipo de índice.

8.2. INSTRUMENTOS DE ANÁLISIS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

8.2.1. ANÁLISIS HORIZONTAL

El análisis horizontal se emplea para evaluar la tendencia en las cuentas durante varios años, por lo general se muestra en estados financieros comparativos ; pone de relieve las tendencias de las diversas cuentas, es relativamente fácil identificar áreas de amplia divergencia que exigen mayor atención. Cuando el análisis cubre un período de muchos años, los estados financieros comparativos resultan difíciles de manejar ; para esto se pueden presentar los resultados del análisis horizontal que muestren tendencias relativas a un año base.

8.2.2. ANÁLISIS VERTICAL

En el análisis vertical se utiliza una partida importante en el estado financiero como cifra base y todas las demás partidas en dicho estado se comparan con ella. Al ejecutar un análisis vertical del balance, se le asigna un 100% al total del activo, cada cuenta del activo se expresa como en porcentaje del total de activo. Al total del pasivo y patrimonio también se asigna un 100%, cada cuenta del pasivo y patrimonio se expresa como un porcentaje del total pasivo y patrimonio de los accionistas. En el Estado de Resultado se asigna el 100% a las ventas netas y todas las demás partidas se evalúan en comparación con ellas.

El análisis vertical se emplea para revelar la estructura interna de una empresa . Indica la relación que existe entre cada cuenta del Estado de Resultados y las ventas . Muestra la mezcla de activos que produce el ingreso y la mezcla de fuentes de capital, bien sea por pasivos circulantes o a largo plazo o por fondos de patrimonio. Además de hacer posible esa evaluación interna, los resultados del análisis vertical también se usan para comparar la posición relativa de la empresa en relación con la de la industria.

8.2.3. ANÁLISIS DE RAZONES FINANCIERAS

El análisis de razones o ratios compara cifras de diferentes categorías, no así como se hace en los análisis vertical y horizontal. Existen numerosos ratios que se pueden utilizar, todo depende del analista, y del objetivo que quiera alcanzar con el análisis.

Los ratios financieros mas importantes se pueden clasificarse en :

- Razones de Liquidez
- Razones de Actividad
- Razones de Influencia o Apalancamiento
- Razones de Rentabilidad

8.2.3.1. RAZONES DE LIQUIDEZ :

La liquidez es la capacidad que tiene la empresa para hacer frente a sus obligaciones de corto plazo o a su vencimiento, es esencial para dirigir una actividad, particularmente en tiempos de adversidad, ya que si la liquidez es insuficiente para amortiguar tales pérdidas, puede surgir una dificultad financiera seria. Estos ratios son de especial importancia para los acreedores, ya que si son deficientes puede generar riesgo de crédito y quizá producir incapacidad de

Las razones de liquidez son estáticas al final del año, por lo que es importante para la administración examinar los flujos futuros de caja.

A continuación se presentan algunos ratios de liquidez :

- **Capital de Trabajo** :

El capital de trabajo es igual a la diferencia entre el activo circulante y el pasivo circulante

$$\text{Activo Circulante} - \text{Pasivo Circulante} = \text{K. Trabajo}$$

Las necesidades de capital de trabajo se originan por una situación de tesorería, ya que la

- **Razón Rápida o Prueba Ácida :**

Esta es una prueba rigurosa de liquidez, y trata de medir como la empresa puede responder a sus obligaciones de corto plazo con los activos más líquidos, es decir disponibles en el momento requerido. Los activos más líquidos son el efectivo, valores negociables, cuentas por cobrar ; todos ellos divididos por los pasivos circulantes. Se excluye de los activos circulantes el inventario ya que necesita de mucho más tiempo para su conversión en efectivo, tampoco se deben incluir los gastos pagados por anticipado ya que nunca se podrán traducir a efectivo.

$$\text{R. Rápida} = (\text{Efectivo} + \text{V. Negociables} + \text{Ctas. x Cobrar}) / \text{P. Circulante}$$

8.2.3.2. RAZONES DE ACTIVIDAD

Las razones de actividad se utilizan para determinar la rapidez con que varias cuentas se convierten en ventas o efectivo. Existen varias razones para medir la actividad de ctas. por cobrar , inventario y activo total.

- **Razón de Ctas. por Cobrar :**

Las razones de ctas. por cobrar están constituidas por rotación de ctas. por cobrar y el período promedio de cobro. La razón de rotación de ctas. por cobrar indica el número de veces que se cobran durante el año, si no estuviera disponible la información de las ventas al crédito se utilizan las ventas totales para realizar dicho calculo. Con respectò a las cuentas por cobrar promedio se calcula sumando las ctas. por cobrar al comienzo y al final del período y luego se divide por dos.

A la empresa le conviene tener un alto índice de rotación de ctas. por cobrar ya que puede obtener recursos líquidos mayor número de veces durante el año.

$$\text{Rotación Ctas.por Cobrar} = \text{Vtas. Netas al Crédito} / \text{Ctas. por Cobrar Promedio}$$

El período promedio de cobro dice relación con el número de días que se requieren para cobrar una cuenta.

$$\text{Periodo Promedio Cobro} = 365 / \text{Rotación de Ctas. por Cobrar}$$

• **Razón de Inventario** :

Si una empresa mantiene un exceso de inventarios, significa que tiene restringidos fondos que podrían utilizarse en otra parte. Además habría altos costos de manejo de estos, también existe la posibilidad de que muchas mercaderías queden obsoletas o cumplan su fecha de vencimiento. Por otra parte si el inventario es demasiado bajo, la empresa puede perder clientes porque se queda sin mercadería.

Las dos razones más importantes para evaluar el inventario son : Rotación de Inventario y el Promedio de Edad de éste.

$$\text{Rotación de Inventario} = \text{Costo de Ventas} / \text{Promedio de Inventario}$$

El promedio de inventario se calcula sumando los inventarios al inicial y al final del período dividido por dos.

La edad promedio inventario muestra la extensión del período de almacenamiento, y el riesgo que corre la mercadería de quedar obsoleta.

$$\text{Edad Promedio Inventario} = 365 / \text{Rotación de Inventario}$$

8.2.3.3. RAZONES DE INFLUENCIA O APALANCAMIENTO

La influencia es la capacidad que tiene la empresa para pagar sus obligaciones a largo plazo cuando estas se vencen, dependiendo de la rentabilidad, ya que una empresa no podrá pagar sus deudas a largo plazo a menos que obtenga utilidades.

- **Razón de Deuda** :

La razón de deuda compara el pasivo total con el activo total, indicando el porcentaje de fondos totales que se obtuvieron de los acreedores. Es preferible mantener esta razón baja ya que en caso de quiebra existe una mayor protección para el pago a los acreedores.

$$\text{Razón Deuda} = \text{Pasivo Total} / \text{Activo Total}$$

- **Razón Deuda Patrimonio** :

La razón deuda patrimonio es importante para medir la solvencia, ya que un alto nivel de deuda, se hace difícil pagar los cargos principales e intereses a su vencimiento y correr el riesgo de quedar sin efectivo, a la empresa le será muy difícil obtener capital ya que no habrán inversionistas interesados.

$$\text{Razón Deuda Patrimonio} = \text{Pasivo Total} / \text{Patrimonio}$$

8.2.3.4. RAZONES DE RENTABILIDAD

Representan la habilidad que tiene la empresa para obtener utilidades satisfactorias y reinvertir. Los accionistas no se interesará el invertir en una empresa que posea un índice de rentabilidad bajo, al igual que los acreedores que también esquivarán este tipo de empresas.

- **Rentabilidad** :

Este revela el porcentaje de cada peso que queda una vez que la empresa ha pagado sus mercaderías. Entre mas alto sea este porcentaje mejor.

$$\text{Rentabilidad} = \text{Utilidad Neta} / \text{Patrimonio}$$

- **Margen de Utilidad *NETA*** :

Este indica la rentabilidad generada por los ingresos y por lo tanto es una medida importante de rendimiento en las operaciones.

$$\text{Margen de Utilidad} = \text{Utilidad Neta} / \text{Ventas Netas}$$

EJERCICIO N° 1

La empresa BLUE S.A. presenta la siguiente información:

Activo Circulante	1997 MS	1998 MS
Disponible	321.461	212.142
Depósitos a plazo	8.891.373	181.025
Valores negociables	19.935	19.935
Deudores por ventas	17.959.314	13.663.626
Documentos por cobrar	5.586.494	4.113.583
Deudores Varios	38.305.129	37.706.568
Doc y Ctas. por cob. emp. rel.	696.792	295.401
Existencias	29.835.449	32.026.669
Impuestos por recuperar	199.784	-
Gastos pagados por anticipado	123.372	150.423
Otros activos circulantes	15.679.236	5.742
Total Activo Circulante	117.621.339	88.375.114
Activo Fijo		
Terrenos	1.415.610	1.206.446
Const. y obras Infraestructura	40.524.599	38.982.364
Maquinaria y equipos	91.239.943	82.260.045
Otros Activos Fijos	11.732.172	11.6529.714
Mayor valor por retasación tec.	8.077.338	8.019.563
Depreciación Acum.	(80.726.229)	(76.220.017)
Total Activo Fijo	72.263.433	65.878.115
Inversiones en empresas relacionadas	2.772.373	1.297.197
Deudores de largo plazo	3.204.779	1.736.616
Intangibles	1.267.400	1.315.396
Otros	460.371	171.854
Total Otros activos	7.704.923	4.521.063
Total activos	197.589.695	158.774.292

Pasivos y Patrimonio

Obligaciones con Bcos. e Inst. Fin C/P	28.355.470	17.545.137
Cuentas por pagar	144.698	127.985
Dividendos por pagar	4.266.482	3.662.353
Documentos por pagar	9.825.264	10.673.104
Acreedores varios	473.876	1.129.358
Doc. y ctas. por pagar emp. relacionadas	540.339	364.303
Provisiones	2.872.276	3.213.390
Retenciones	1.190.002	1.290.690
Impuesto a la Renta	-	2.070.322
Ingresos percibidos por adelantado	71.277	30.489
Total pasivo circulante	47.739.684	40.107.131

Pasivo largo plazo

Obligaciones con Bcos. e Inst. Fin	12.047.398	20.145.176
Acreedores Varios	495.855	317.359
Provisiones	4.386.767	4.028.424
Total Pasivo Largo Plazo	16.930.020	24.490.959

Patrimonio

Capital pagado	64.454.335	54.047.771
Sobreprecio venta acciones propias	19.229.071	-
otras reservas	12.635.263	12.635.263
Reserva futuros dividendos	17.050.813	6.888.772
Utilidad del ejercicio	19.550.509	20.612.396
Total Patrimonio	132.919.991	94.176.202
Total pasivos y patrimonio	132.919.991	158.774.292

** miles de millones de pesos

197.589.695

Estado de Resultados

	1997 M\$	1998 M\$
Resultado Operacional		
Ingresos de explotación	201.926.874	191.530.901
Costos de explotación	(170.395.749)	(158.976.503)
Margen de Explotación	31.531.125	32.554.398
Gastos de administración y ventas	(12.191.156)	(9.976.582)
Resultado operacional	19.339.969	22.577.816
Resultado no operacional		
Ingresos financieros	4.590.661	3.650.454
Utilidad inversión empresas relacionadas	157.312	242.265
Otros ingresos fuera de la explotación	2.068.846	691.407
Gastos financieros	(3.824.657)	(4.025.507)
Otros egresos fuera de la explotación	(361.953)	(180.884)
Corrección monetaria	(106.144)	694.853
Resultado Operacional	2.524.065	1.072.588
Resultado antes de impuesto a la renta	21.864.034	23.650.404
Impuesto a la renta	(2.313.525)	(3.038.008)
Utilidad del ejercicio	19.550.509	20.612.396

*** Miles de millones de pesos

Se pide

- Realizar análisis vertical
- Análisis de razones mas importantes (liquidez, endeudamiento, rentabilidad, operación)
- Realizar análisis horizontal